

# 心通医疗6.8亿美元接盘母公司亏损资产

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

一场作价6.8亿美元的并购,即将以“零现金”交易的形式展开……

近日,心通医疗(2160.HK)正式公告收购微创心律管理有限公司(以下简称“心律管理”)100%股权,对价为6.8亿美元(约合人民币48亿元),心通医疗通过向心律管理股东发行新股支付,即不涉及任

## 公众股东持股被大量摊薄

影响较大的是心通医疗的公众股东,其持股比例将从53.7%降至35.87%。

筹划4个多月后,11月25日,心通医疗公告非常重大收购事项和涉及收购而发行新股的关联交易。

公告显示,心通医疗拟发行新股全资收购心律管理。标的专注于管理心律失常的解决方案,提供监测患者心脏资讯的设备,主要从事研发、制造及销售用于诊断、治疗及管理心律失常及心力衰竭的产品,主要包括起搏器、除颤器、心脏再同步治疗装置及配套导线产品,以及搭配使用的监测产品组合。

此次交易,心律管理的协定价值为6.8亿美元,心通医疗对其的收购将全部通过发行新股来支付对价。新股价格为每股1.35港元,该价格较11月21日心通医疗收市价每股1.09港元溢价约23.85%,较2025年6月30日公司每股股份资产净值约人民币0.92元溢价约33.7%。

心通医疗在公告中表示,此举可减轻公司财务资源的即时负担,且不用支付任何现金也能缓解公司面临重大的即时现金流压力,保障公司近期财务状况。

根据财报,截至2025年6月30日,心通医疗账面现金及现金等价物、定期存款及质押存款合计约人民币13.2亿元(按2025年6月30日汇率计算约1.84亿美元),其中仅有

何现金交易。新股发行数量约39.54亿股,相当于心通医疗已发行股本约164%,价格为每股1.35港元。

这是一次关联交易。心通医疗、心律管理的控股股东均是微创医疗(0853.HK),且这两家公司目前均处于亏损状态。其中,心通医疗在今年上半年亏损约人民币220万元,心律管理



心通医疗、心律管理的控股股东均是微创医疗。图为微创医疗在海外展会上的展位。

约3.32亿元(约4640万美元)为即时可用资金,可于交易对价须以现金支付时动用,其余资金用于公司产品研发、临床试验、注册、销售、对外合作等,以及应对公司经营活动中产生的资金需求。

值得注意的是,通过发行新股支付交易对价虽可避免立即掏空公司现金流,但代价是现有股东权益的急剧稀释。

截至目前,心通医疗已发行总股本约24.13亿股。即将发行的新股数量相当于公司已发行股本约1.64倍,扩大后公司总股本约63.67亿股,新股占比约62%。新股交割

亏损4162万美元(约合人民币近3亿元)。

此次交易的时间节点耐人寻味。4年前,微创医疗为心律管理引入投资机构,彼时约定若心律管理未能在2025年7月17日前上市,或上市时市值少于15亿美元且募资额低于1.5亿美元,心律管理将面临赎回风险。2023年5月,心律管理曾向港交所递交招股书谋求上

时将心通医疗现有股东的持股百分比产生约62%的摊薄影响。

微创医疗为心通医疗第一大股东,其目前持股比例为46.12%。由于心通医疗此次是向心律管理现有股东发行新股,所以微创医疗也是发行对象之一。综合影响下,微创医疗在新股交割后对心通医疗的持股比例仅小幅降至44.45%。心通医疗与心律管理合并前后均在微创医疗的同一控制下。

影响较大的是心通医疗的公众股东,其持股比例将从53.7%降至35.87%,减少约17.83个百分点。

心通医疗在公告中表示,尽

市,但至今无果。就在上述约定心律管理上市期限前1天,微创医疗宣布拟重组心律管理业务,将其与心通医疗合并。

此次并购是否为化解微创医疗对赌协议风险?心通医疗如何衡量业务合并带来的大幅亏损并表?对此,《中国经营报》记者同步致电致函心通医疗、微创医疗方面,但截至发稿均未获回应。

管现有公众股东的股权被大量摊薄,但鉴于以下几个因素:通过收购心律管理建立心脏病产品平台,提供多元化产品及产品线的举措将实现收入来源多元化,并提升公司的全球市场开发能力;通过合并可实现的协同及规模经济效益;心血管设备市场前景整体乐观;交易条款(包括心律管理的估值及发行价)公平合理;发行新股不会对心通医疗的现金流量造成任何压力,以及公司的现金资源不足以支付交易对价,心通医疗认为对现有公众股东的摊薄影响属于可接受范围。

## 大额亏损并表

心律管理的并入将大幅扩张心通医疗的营收规模,但其亏损程度同样显著。

对于展开交易的理由及裨益,心通医疗方面进一步表示,公司拟继续专注于提高预计在中国实施经导管主动脉瓣植入(TAVI)手术最多的医院的渗透率,加速推进其TAVI在研产品的研发进程及推动其他在研产品的发展,以扩充其产品组合。公司在2024年年报中称,拟搜寻具有巨大临床潜力的产品和技术,并寻求合作机会,通过收购扩大产品组合,以实现收入来源多元化战略目标。“全球化是公司贯以执行的核心策略,且公司拟持续扩大欧洲及新兴市场布局。”

心通医疗专注于结构性心脏病领域创新的经导管及手术解决方案的研发和商业化,主要产品包括TAVI系列及其手术配套产品,公司主要通过销售医疗器械获得收入。

截至目前,心通医疗尚未盈利。2022—2024年及2025年上半年,公司营收分别约2.51亿元、3.36亿元、3.62亿元和2.3亿元,净利润分别约-4.54亿元、-4.72亿元、-5330万元和-220万元。虽亏损幅度逐渐收窄,但心通医疗今年上半年的营收增幅仅有2.7%,降至个位数,公司仍是靠大幅缩减开支减亏。

值得注意的是,心律管理的并入将大幅扩张心通医疗的营收规模,但其亏损程度同样显著。

公告显示,2023—2024年及2025年上半年,心律管理收入分别约2.07亿美元、2.2亿美元及1.14亿美元,其收入主要来自分销医疗器械。对应期间内,公司净利润约-1.2亿美元、-1.09亿

美元、-4162万美元。心律管理的收入主要来自销售医疗器械,占其总收入超过90%,公司超80%收入来自欧洲、中东及非洲。截至2025年6月30日,心律管理的资产总值约为3.69亿美元(约合人民币26.09亿元),负债总额约7.34亿美元(约合人民币51.9亿元),流动负债净额及负债净额分别约4.94亿美元(约合人民币34.93亿元)及3.65亿美元(约合人民币25.81亿元)。

假设对心律管理的合并并在2025年6月30日完成,心通医疗经扩大后总资产约为52.56亿元,经扩大后总负债约为26.7亿元。假设合并并在2024年1月1日完成,截至2024年末,心通医疗年内亏损扩大至5.97亿元。

心律管理为微创医疗旗下持续亏损且需大量投入的业务。2021年,微创医疗为其引入投资者融资,交易各方约定若心律管理未能在2025年7月17日前上市,或上市时市值少于15亿美元且募资额低于1.5亿美元,心律管理将面临赎回风险。2023年5月,微创医疗曾试图分拆心律管理上市,但至今未有进展。2025年7月16日,微创医疗公告建议心律管理业务与心通医疗合并,以建立心脏病产品平台,共享国际营销及销售渠道。如今,由心通医疗并购给出的6.8亿美元对价已远低于对赌协议中约定的15亿美元上市市值门槛。如此一来,微创医疗也将甩掉“包袱”,常年亏损的心律管理业务即将出表。

# 两家上市公司花式甩卖医院

中经记者 晏国文 卢志坤 北京报道

1折甩卖肿瘤专科医院、1元转让综合医院……近日,永和智控(002795.SZ)和大东方(600327.SH)接连宣布低价处置旗下民营医院。

西南联合产权交易所网站显示,从今年9月起,永和智控旗下4家肿瘤专科医院股权均陆续挂牌转让。其中,5年前以8860万元收购而来的达州医科肿瘤医院95%的股权,最初挂牌价为2767.64万元,多次无人接手后最新挂牌价格下降至276.764万元。最新挂牌价格仅为最初挂牌价格的1折。

截至12月5日,除了昆明医科肿瘤医院100%股权转让还在进行中,其他医院均多次挂牌、不断降价且无果而终。

针对接连转让4家医院股权的事项,2025年12月3日,永和智控方面对《中国经营报》记者表示,目前不方便接受采访。

12月4日,对于多家医院挂牌转让进展情况,西南联合产权交易所相关项目联系人甘某对记者表示,有过一些索要资料的人,但截至目前还没有人报名。没有人报名的情况下,挂牌价格也在不断下降。

## 打1折挂牌仍无人问津

永和智控主营业务为水暖器材的生产与销售。从2019年年底开始,永和智控开始设立和收购肿瘤专科医院,试图布局新领域,打造新的利润增长点。

在2020年的年报中,永和智控方面曾提出:“基于公司可持续发展的需要,增强公司盈利能力和综合实力,公司向医疗健康产业实施战略转型,全面聚焦肿瘤精准放射治疗领域。”

但陆续将4家肿瘤医院纳入业务版图后,永和智控医疗服务收入规模和占比一直较小。2023年,永和智控医疗服务及其他业务收入达到峰值,约为1.48亿元,占公司收入的比重约为15.57%。2024年,永和智控医疗服务业务收入为1.18亿元,占营业收入的比重为14.39%,同比有所下降。而2025年上半年,其医疗服务及其他业务收入同比减少36.38%。

今年11月18日,永和智控方面宣布,为优化公司产业结构,提高上市公司发展质量,以不低于3592万元的底价转让昆明医科肿瘤医院100%股权。这家医院实际上是永和智控于2020年以1.08亿

## 1元钱转让子公司

11月25日,大东方披露,拟以1元钱的价格转让金华联济医院80%股权,并将对金华联济医院8999万元的债权以580万元转让。

与永和智控清仓式甩卖医院不同,大东方只是将旗下个别亏损的医院资产转让。

大东方主营业务包括医疗服务、商业零售、餐饮及食品等。2022年以来,大东方陆续收购了沐阳中兴医院(原名为沐阳县中心医院)、健高儿科、雅恩健康、金华联济及知贝医疗等,形成了综合医疗

元的价格收购而来的。挂牌价格仅为收购价格的33%。

一年之内,永和智控还接连挂牌转让其他3家医院股权,包括达州医科肿瘤医院95%股权(首次挂牌价格为2767.64万元)、凉山高新肿瘤医院70%股权(首次挂牌价格为936.53万元)、西安医科肿瘤医院73%股权及对该医院的1493.5万元债权(首次挂牌价格为1493.5万元)。

西南联合产权交易所相关信息显示,从今年9月起,达州医科肿瘤医院、凉山高新肿瘤医院、西安医科肿瘤医院、昆明医科肿瘤医院等的股权及债权转让多次进行公示。从披露的财务数据来看,4家医院均持续亏损,其中1家医院净资产为负。

此次4家挂牌转让的医院中,最典型的应属达州医科肿瘤医院。永和智控于2020年1月收购达州医科肿瘤医院95%股权,当时价格为8860万元。收购之初,达州医科肿瘤医院营收规模较小,年营业收入仅数百万元,且处于亏损状态。

经过近5年的发展,达州医科肿瘤医院发展仍未走上正轨。2024年,达州医科肿瘤医院营业收

入为3958万元,净利润为-706万元。截至评估基准日(2025年7月31日),达州医科肿瘤医院的所有者权益(净资产)为2204.96万元。

从今年9月18日起,达州医科肿瘤医院95%股权连续6次在西南联合产权交易所挂牌转让。由于无人报名,挂牌价格不断降低,从最初的2767.64万元下降至276.764万元,挂牌价格下降90%。达州医科肿瘤医院95%股权打1折挂牌仍无人问津。

值得注意的是,达州医科肿瘤医院自身还存在一些值得受让方重点关注的风险事项。西南联合产权交易所相关股权转让公告显示,标的企业(即达州医科肿瘤医院)与重庆近水生物科技有限公司(以下简称“重庆近水生物”)就肾内科和血液透析中心存在款项结算及支付争议。目前重庆近水生物已对标的企业提起诉讼,诉请金额为1200万元(审计报告中对该事项的计提金额为987.93万元)。另外,达州医科肿瘤医院还存在一项担保事项。达州医科肿瘤医院为关联方凉山高新肿瘤医院从中国银行都江堰支行贷款800万元的事

均为生长激素。

2022—2024年,大东方儿科主营业务收入分别为18.64亿元、22.58亿元和24.92亿元,但毛利率分别为5.36%、5.46%、6.9%。毛利率逐年上升,但相比其他医疗业务,该业务毛利率水平仍比较低。

在儿科业务中,接诊的主要是身材矮小相关的儿童,所需的药品主要是生长激素,占该业务营业成本的比重为88.92%。

沐阳中兴医院和金华联济医院均为有专科特色的综合医院。



近日,永和智控公开挂牌转让4家医院股权。图为其中的达州医科肿瘤医院。 医院官网/图

项提供了担保。

而截至评估基准日(2025年7月31日),凉山高新肿瘤医院的所有者权益仅为835万元。

2021年,永和智控以3150万元收购凉山高新肿瘤医院70%股权。2025年11月11日和26日,凉山高新肿瘤医院70%股权在西南联合产权交易所平台两次挂牌转让,挂牌价格从起初的936.53万元下降至749.224万元。

受医保支付政策调整和药品耗材集采影响,2022—2024年,沐阳中兴医院营业收入和净利润均有所下降,尤其在2024年出现亏损。

金华联济医院由大东方于2022年出资1元钱受让而来。但自2022年以来,金华联济医院始终未达到盈亏平衡,近4年累计亏损达7915万元。

截至2025年9月30日,金华联济医院所有者权益(净资产)为-5545.6万元。2023年、2024年、2025年前三季度,金华联济医院营业收入分别

为0.53亿元、0.62亿元和0.52亿元,净利润分别为-0.24亿元、-0.22亿元和-0.12亿元。

大东方方面表示,金华联济医院因尚处于新学科的导入和培育期,学科优势尚未形成,近年来收入规模虽然大幅增长,但因固定成本(人力成本、房租租金、资产折旧及摊销等)较高,现有业务规模暂无法覆盖相应成本费用支出。

记者针对相关问题联系大东方方面,该公司对此表示,不方便接受采访,以公告为准。